

DOCUMENTOS QUE ACOMPAÑAN AL PROYECTO DE LF 2023

- INFORME SOBRE LA DEUDA DE 2021-

El informe sobre la deuda, que se elabora cada año por la Dirección del Tesoro y de Finanzas Exteriores y que acompaña al proyecto de ley de finanzas de cada año, de conformidad con las disposiciones del artículo 48 de la ley orgánica n°130-13 relativa a la ley de finanzas, que consolida la transparencia de las finanzas públicas y refuerza el control parlamentario, describe la financiación del Tesoro tanto en el mercado nacional como con prestamistas extranjeros, analiza la evolución de la cartera de deuda en términos de saldo vivo y servicio de la deuda, así como en términos de estructura por instrumento, por tipo de tipo de interés y por divisa, y evalúa los indicadores de coste y riesgo controlados en términos de gestión de la deuda. Este documento también presenta una evaluación de la gestión activa de la deuda interna y externa, además de la gestión activa de la tesorería pública llevada a cabo por la Dirección del Tesoro y Finanzas Externas.

Desde 2020, y en el marco de la mejora de la calidad de la información puesta a disposición, este informe se ha enriquecido con las estadísticas relativas a la deuda consolidada de las Administraciones Públicas.

FINANCIACIÓN DEL TESORO

1. Financiación interna

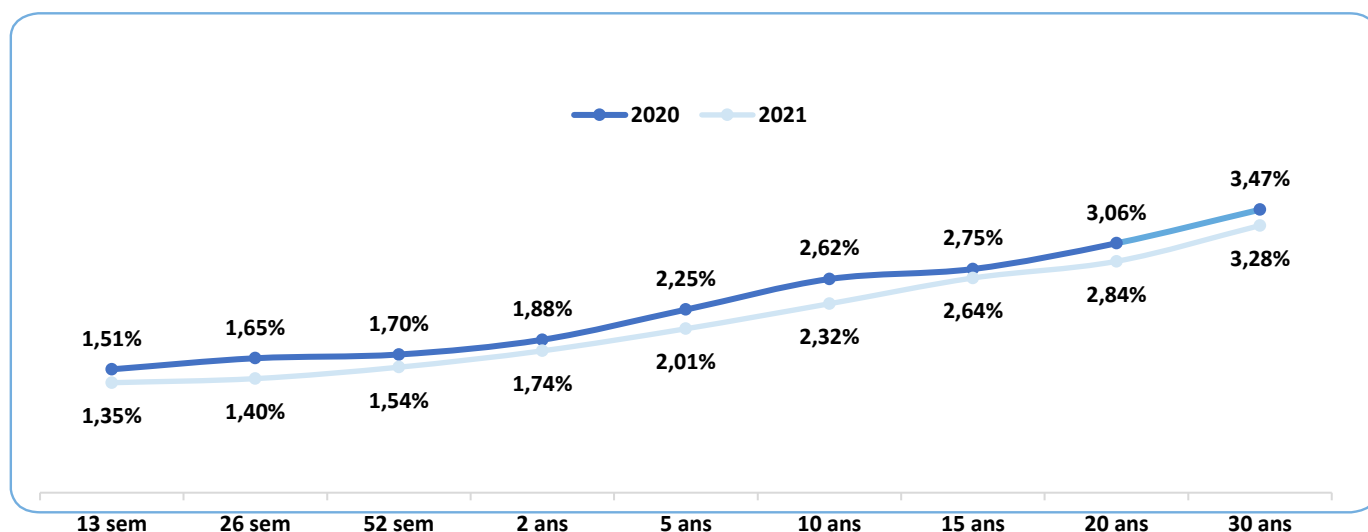
En un contexto marcado por la reducción de la necesidad de liquidez de los bancos y el control del déficit presupuestario, el Tesoro llevó a cabo, durante el año 2021, una política de financiación que se articula en torno a los siguientes puntos:

- Garantizar una presencia regular en el conjunto de los vencimientos teniendo en cuenta las condiciones de mercado.
- Recurrir regularmente a las permutas de BDT para atenuar el riesgo de refinanciación mediante la suavización de las caídas mensuales de la deuda del Tesoro de 2021 y 2022 que experimentan picos de reembolso importantes.
- Recurrir regularmente a las operaciones permutas de BDT para atenuar el riesgo de refinanciación mediante la suavización de las caídas mensuales de la deuda del Tesoro de 2021 y 2022 que experimentan picos de reembolso importantes.

Así, en el año 2021, el volumen global de las emisiones del Tesoro en el mercado de las licitaciones ascendió a 144.500 millones de DH, frente a 152.700 millones de DH un año antes, con una disminución del 5,4%. Este volumen se distribuye en 123.000 millones de DH, es decir, el 85,1% de los sondeos en el marco de las licitaciones, y 21.500 millones de DH (14,9%) en el marco de las operaciones de comercio de BDT.

En la misma tendencia que las tasas solicitadas, los tipos retenidos por el Tesoro experimentaron una disminución durante el año 2021, que alcanzó un promedio de 19,7 pb en todos los vencimientos en comparación con 2020. Por término, esta disminución fue de 17,7 pb para los vencimientos inferiores o iguales a 2 años y de 21,3 pb para los vencimientos a 5 años o más.

Evolución anual de las tasas de rendimiento de las BDT - Últimos TMP seleccionados -



2. Financiación externa

El año 2021 se caracterizó, por una parte, por la ausencia de emisiones del Tesoro en el mercado financiero internacional y, por otra, por la disminución de los giros efectuados a los acreedores oficiales (bilaterales y multilaterales), que registraron una disminución de casi 27,7% en comparación con 2020.

Por ejemplo, los ingresos procedentes de préstamos externos del Tesoro ascendieron a un volumen total de 18.400 millones de DH frente a

63.000 millones de DH en 2020, lo que representa una disminución de 44.600 millones de DH.

En cuanto a la parte movilizada de los acreedores multilaterales, ésta alcanzó el 65,2% del total de los giros, es decir, 12.000 millones de DH, lo que supone una disminución de 8.800 millones de DH en comparación con el año anterior. Estos giros fueron movilizados, principalmente, del Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo (8,6 mil millones DH), el Banco Europeo de Inversiones (1,0 mil millones DH), el Fondo Monetario Árabe (0,8 mil millones DH) y el Banco Africano de Desarrollo (500 millones de DH).

En cuanto a las movilizaciones realizadas ante los acreedores bilaterales, ascendieron a 6.400 millones de DH, es decir, el 34,8% del total de los giros, lo que supone un aumento de 1.700 millones de DH con respecto al nivel registrado en 2020. Dichos giros se efectuaron principalmente en Alemania (2700 millones de DH), Francia (1900 millones de DH) y Japón (1800 millones de DH).

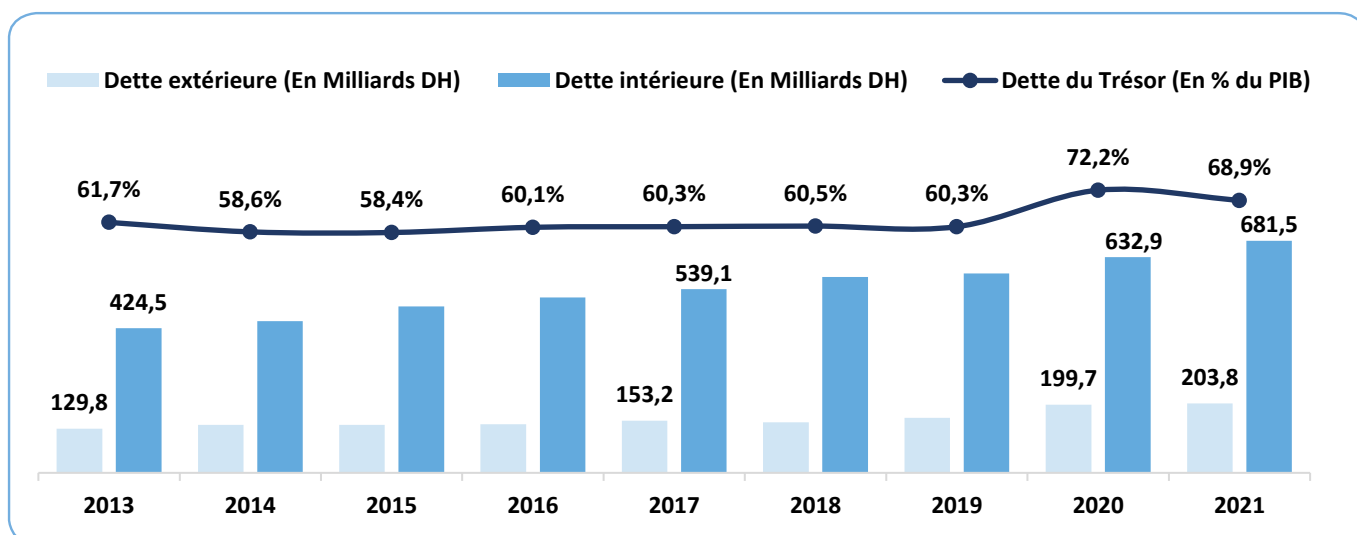
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA DEL TESORO

1. Saldo vivo

A finales de 2021, la deuda pendiente del Tesoro ascendía a 885.300 millones de DH, lo que supone un aumento de 52.700 millones de DH o el 6,3% con respecto a finales de 2020 (832.600 millones de DH). A pesar de este aumento, el ritmo de aumento de la deuda vuelve a su trayectoria descendente después de un aumento del 11,4% entre 2019 y 2020.

En relación con el PIB, el saldo de la deuda del Tesoro registró una disminución de 3,3 puntos del PIB, situándose en el 68,9%, frente al 72,2% a finales de 2020. Este ratio alcanzó el 53,1% en deuda interna y el 15,8% en deuda externa, frente al 54,9% y el 17,3% respectivamente a finales de 2020.

Evolución del saldo vivo de la deuda del Tesoro



Cabe señalar que los coeficientes de deuda se revisaron a partir de 2014, tras la revisión del PIB tras el cambio del año de base de las cuentas nacionales de 2007 a 2014 (recuadro 1) por el HCP en el marco de su revisión periódica de las cuentas nacionales marroquíes, remitiéndose al Sistema de Cuentas Nacionales de 2008.

Recuadro 1: Cambio del año de base de las cuentas nacionales por el HCP

2014 en lugar de 2007

El Alto Comisionado de Planificación (HCP), en el marco de la revisión periódica de las cuentas nacionales marroquíes, ha establecido un nuevo año de base de las cuentas nacionales, en 2014 en lugar de 2007, refiriéndose al Sistema de Cuentas Nacionales de 2008.

Esta revisión es una revisión del marco conceptual y metodológico de las cuentas nacionales que permite incorporar nuevas fuentes de datos, introducir cambios conceptuales, mejorar los métodos de evaluación e integrar las nuevas versiones de las normas adoptadas por la comunidad internacional.

Cambios introducidos en la base de 2014

Los principales cambios introducidos en la base de 2014 son los siguientes:

- **La utilización de las nuevas fuentes de información.** Se trata principalmente de las encuestas sobre las estructuras económicas de las empresas no financieras (2014), la encuesta nacional sobre el sector informal (ENSI 2013/2014), la encuesta nacional sobre el consumo y el gasto de los hogares (2014), la encuesta sobre las inversiones de las administraciones públicas (2014) y diversas fuentes de datos administrativos (Balanza de Pagos en 6.ª edición, estadísticas de las finanzas públicas y estadísticas aduaneras)
- **La adopción de una nueva clasificación de actividades y productos.** Para tener en cuenta los cambios en la estructura de la economía y la revisión de las clasificaciones internacionales, se han introducido nuevas clasificaciones de actividades económicas y productos en la base de datos de las cuentas nacionales de Marruecos de 2014.

Cabe señalar que las nomenclaturas de actividades y productos permiten describir las actividades de los distintos agentes económicos, sus productos y su comercio. Se utilizan principalmente para facilitar la organización de la información económica contenida en las cuentas nacionales.

El impacto en los principales agregados macroeconómicos

La transición a la base en 2014 ha dado lugar a una revisión de los principales agregados macroeconómicos relativos al período 2014-2019, en particular el PIB y sus componentes. A tal efecto, para el año 2014, el PIB en valor ascendió a 1 001,5 millardos de DH en base 2014, en lugar de 925,4 millardos en base 2007, lo que representa un aumento del 8,2% con relación a la base anterior. La tasa de crecimiento experimentó revaluaciones a la baja durante el período 2015-2019, con excepción de los años 2017 y 2019, en los que la tasa de crecimiento se revisó al alza en 0,9 y 0,3 puntos respectivamente. Por lo que se refiere al ratio de deuda con respecto al PIB, la revisión de los agregados macroeconómicos, en particular del PIB y de la tasa de crecimiento, ha llevado, por tanto, a una revisión a la baja de los ratios de deuda y déficit presupuestario durante el período 2014-2021. Esta disminución alcanzó una media de casi 4,8 puntos porcentuales en el ratio deuda-PIB y de 0,4 puntos porcentuales en el déficit presupuestario.

Deuda del Tesoro	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
% du PIB (base 2007)	63,4%	63,7%	64,9%	65,1%	65,2%	64,9%	76,4%	74,2%
% du PIB (base 2014)	58,6%	58,4%	60,1%	60,3%	60,5%	60,3%	72,2%	68,9%
Diferencia	-4,8%	-5,3%	-4,8%	-4,8%	-4,7%	-4,6%	-4,2%	-5,3%

2. Estructura por instrumento

La deuda del Tesoro es esencialmente negociable con una cuota de casi 82,0% de los cuales 73,0% en virtud de los BDT emitidos en el mercado de las licitaciones y 8,9% en virtud de los Eurobond emitidos sobre el MFI.

La deuda no negociable representa el 18,0% de la cartera de la deuda del Tesoro y está constituida principalmente por préstamos exteriores movilizados de los acreedores oficiales (15,0%).

3. Estructura por tipos de interés

A finales de 2021, la parte de la deuda pendiente del Tesoro a tipo fijo se situó en cerca del 93,6% del saldo vivo global, registrando una casi estabilidad con respecto a finales de 2020. El predominio de la deuda con tipo fijo se debe principalmente al hecho de que la deuda interna, que representa el 77% del saldo vivo de la deuda del Tesoro, es exclusivamente de tipo fijo.

En cuanto a la deuda externa, su estructura por tipos de interés se caracterizó por el aumento de la proporción de la deuda con tipos de interés fijos, que ascendió al 72,2%, frente al 68,7% a finales de 2020. Por el contrario, la deuda externa a tasas variables disminuyó del 31,3% a finales de 2020 al 27,8% a finales de 2021.

4. Estructura por divisas

La cartera de la deuda del Tesoro está dominada por la deuda denominada en DH, que representa el 76,1% del saldo vivo, en aumento con respecto a 2020 (75,4%).

En cuanto a la deuda externa, a finales de 2021 la cuota de la deuda denominada en euro era del 63,1%, mientras que la de la deuda denominada en dólares estadounidenses y divisas vinculadas alcanzó el 32,1% y la de otras monedas (Yen japonés, Dinar kuwaití

y otros) 4,8%. Esta estructura se mantiene próxima a la de la cesta actual de cotización del DH, lo que permite reducir la exposición de esta cartera al riesgo de cambio.

5. Servicio de la deuda del Tesoro

Las cargas de la deuda del Tesoro en amortizaciones, intereses y comisiones, liquidadas durante el año 2021, disminuyeron a 142,6 millardos DH frente a 169,8 millardos DH en 2020, lo que representa una disminución de 27,1 millardos DH o 16,0%. Esta disminución se debe a la reducción de los gastos de capital en 27,1 millardos de DH y de los gastos en intereses de cerca de 39,0 millones de DH.

Por tipo de deuda, la carga de la deuda interna se redujo en casi 18.000 millones de DH, situándose en 127.700 millones de DH, frente a 145.700 millones a finales de 2020. La deuda externa disminuyó en 9.100 millones de DH, de 24.000 millones en 2020 a 14.900 millones en 2021.

6. Indicadores de costo

6.1. Coste medio de la deuda del Tesoro

A finales de 2021, el coste medio de la deuda del Tesoro registró una disminución de 25 pb con respecto a su nivel de 2020, situándose en el 3,35% frente al 3,60%.

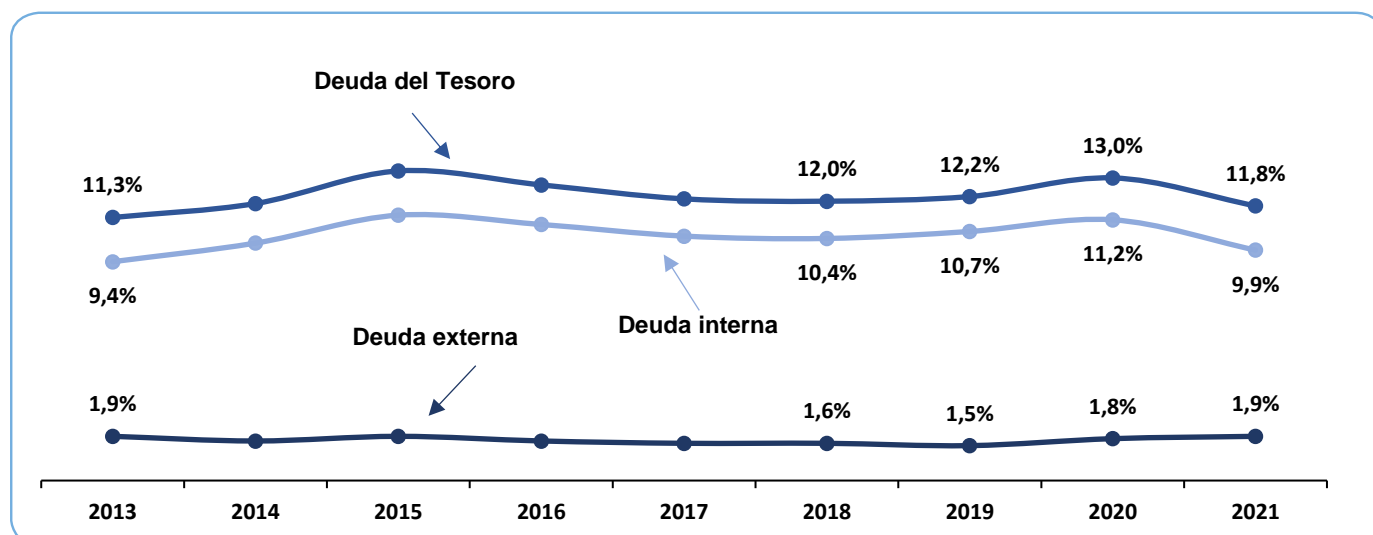
6.2. Promedio ponderado de las emisiones por licitación

La tasa media ponderada de las emisiones de las BDT (incluidas las operaciones de gestión activa) fue del 1,97%, lo que representa una disminución de 31,7 pb con respecto a la registrada a finales de 2020 (2,29%). Al igual que el coste medio de la deuda interna, esta evolución es el resultado de la disminución de los tipos de interés en el mercado de las subastas de valores del Tesoro, que prosiguió en 2021, a pesar de la concentración de las encuestas sobre vencimientos a 5 años o más en 2021 (casi el 51,6% del volumen total registrado en 2021, frente a casi el 41,9% en 2020).

6.3. Cargas en concepto de intereses de la deuda del Tesoro en relación con los ingresos ordinarios

El año 2021 concluyó con un nivel de ratio de los gastos en intereses de la deuda del Tesoro (incluidas las comisiones) con respecto a los ingresos ordinarios del 11,6%, lo que supone una disminución de 1,3 puntos con respecto a 2020.

Evolución del ratio de cargas en concepto de intereses/ingresos ordinarios



7. Indicadores de riesgo

7.1. Parte a corto plazo

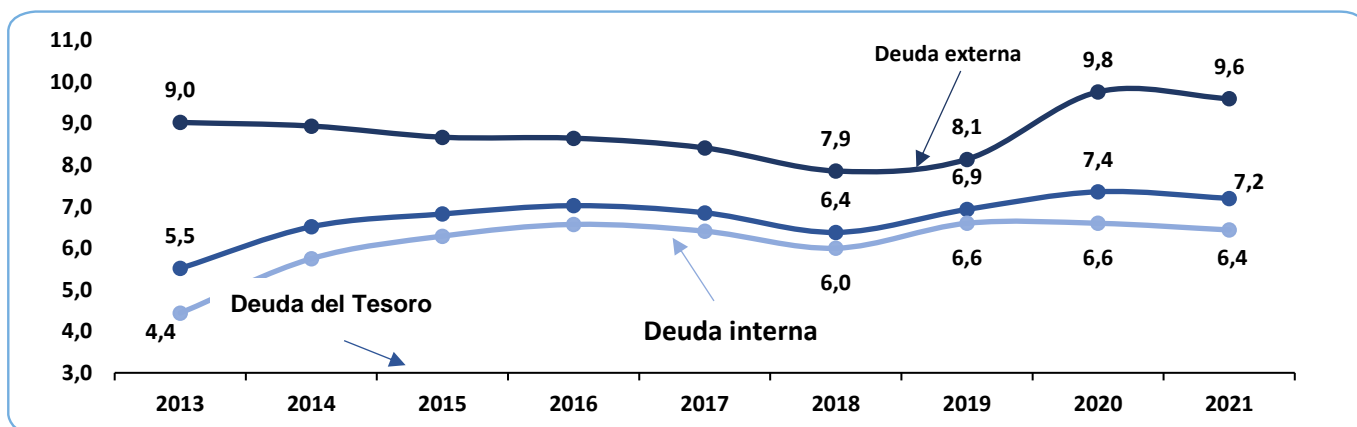
La parte de la deuda a corto plazo del Tesoro alcanzó el 12,7% a finales de 2021 frente al 11,5% a finales de 2020, lo que representa un aumento del 1,2% impulsado principalmente por el enfoque del reembolso de los bonos emitidos en 2012, por un importe de 1500 millones de dólares, que tendrá lugar en diciembre de 2022.

A finales de 2021, la participación a corto plazo en la cartera de la deuda interna se situó en el 13,5%, el mismo porcentaje registrado a finales de 2020. En cuanto a la participación a corto plazo en la cartera de la deuda externa, ésta ascendió al 9,8% a finales de 2021 frente al 5,2% a finales de 2020, lo que representa un aumento del 4,6%.

7.2. Vida media (ATM) de la deuda del Tesoro

A finales del año 2021, la DVM de la deuda del Tesoro registró una reducción de 2 meses respecto a finales de 2020, situándose en 7 años y 2 meses frente a 7 años y 4 meses, un nivel acorde con el objetivo establecido para la cartera benchmark de la deuda del Tesoro (entre 6,5 y 7,5 años). Esta disminución es el resultado de la disminución de la DVM de la deuda interna y de la deuda externa de casi 2 meses cada uno que se establece a 6 años y 5 meses y a 9 años y 7 meses respectivamente.

Evolución de la vida media - en años -



7.4. Tasa de cobertura mensual de las emisiones en el mercado de las licitaciones

A finales de 2021, la tasa media de cobertura de las licitaciones de los bonos del Tesoro por las licitaciones fue de 2,5 veces, frente a 2,6 veces en 2020. Esta ligera disminución se debe a la disminución de la demanda de los inversores para las BDT (-7,0%) y el volumen obtenido por el Tesoro (-5,8%) (Excluyendo las operaciones de gestión activa).

7.5. Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés se evalúa a través de dos indicadores, a saber (i) la parte de la deuda que requiere una revisión de los tipos y (ii) la parte de la deuda con tipos variables.

- **Parte de la deuda que requiere una revisión**

La deuda del Tesoro que requiere una revisión de su tipo de interés en 2022 está constituida por la deuda de tipo variable (exclusivamente exterior) y la deuda de tipo fijo a corto plazo (interior y exterior) que se refinanciará en 2022.

A finales de 2021, dicha deuda ascendía a cerca de 165.000 millones de DH, es decir, el 18,6% del saldo vivo de la deuda del Tesoro, en aumento de 3,1 puntos con respecto a un año antes, debido principalmente al aumento de la parte de la deuda interna que debía ser inferior a un año.

- **Parte de la deuda a tipo variable**

A finales de 2021, la parte de la deuda a tipo variable en la cartera de deuda externa del Tesoro alcanzó el 27,8%, frente al 31,3% a finales de 2020. Esta evolución se explica principalmente por (i) la importancia de las movilizaciones efectuadas a tipos fijos y (ii) la continuación de la realización de operaciones de conversión de tipos flotantes en tipos fijos.

7.6. Riesgo de cambio

La parte de la deuda denominada en divisas en la cartera de deuda del Tesoro representa casi el 23,9%. De hecho, el 63,1% de esta deuda está denominada en euros y el 32,1% en dólares estadounidenses y divisas afines. Esta estructura, que se

mantiene próxima a la actual cesta de cotización del Dirham, contribuye a mitigar la exposición de esta cartera a los impactos de las variaciones de los tipos de cambio de las divisas internacionales en comparación con el Dirham.

EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA

1. Saldo vivo

A finales de 2021, el volumen de la deuda externa pública ascendía a 379.700 millones de DH, lo que supone un aumento de 2.500 millones de DH, es decir, un 0,7% con respecto a finales de 2020. En cuanto a la ratio de deuda externa pública con respecto al PIB, alcanzó el 29,5%, lo que supone una disminución de 3,2 puntos porcentuales con respecto al año 2020.

Hay que recordar que, el saldo vivo de la deuda exterior pública se compone del saldo de la deuda exterior del Tesoro, de los Establecimientos y Empresas Públicos (EEPs), del sector bancario público y de los préstamos exteriores garantizados por el Estado de las Colectividades Territoriales (CTs) y de las Instituciones de Utilidad Pública (IUPs).

Esta evolución se produce en un contexto caracterizado por la recuperación de la economía nacional tras los efectos negativos de la crisis sanitaria de la Covid-19 y se explica principalmente por el aumento de la deuda externa del Tesoro en 2,0% y la disminución de la deuda externa de otros prestatarios públicos en 0,9%.

En efecto, el saldo vivo de la deuda externa del Tesoro ascendió a 203.800 millones de DH a finales de 2021 frente a 199.700 millones a finales de 2020, lo que representa un aumento de 4.100 millones de DH. Por su parte, el ratio de deuda del Tesoro alcanzó el 15,8% del PIB, descendiendo 1,5 puntos del PIB con respecto a finales de 2020.

Por su parte, el volumen de la deuda externa pública fuera del Tesoro registró una disminución de 1.600 millones de DH hasta situarse a finales de 2021 en 175.900 millones de DH, frente a 177.500 millones de DH a finales de 2020. El ratio de deuda experimentó, como consecuencia de la recuperación del PIB en 2021, una disminución de 1,7 puntos del PIB con respecto al año anterior, alcanzando el 13,7%.

2. Estructura por acreedores

A finales de 2021, la estructura por acreedores de la deuda externa pública sigue marcada por el predominio de los préstamos contraídos con los acreedores oficiales (bilaterales y multilaterales), cuyo volumen representa el 71,6% del saldo vivo total. Por lo que se refiere a la deuda con los acreedores privados, ésta registró un aumento de 2.500 millones de DH, en comparación con finales de 2020, para representar el 28,4% del saldo vivo total, del cual un 94,6% representa las emisiones del sector público en el mercado financiero internacional.

3. Estructura por prestatarios

Al final del año 2021, la deuda externa del Tesoro supera a la de otros prestatarios públicos (garantizados y no garantizados) por segundo año consecutivo desde 2015.

En efecto, el volumen de la deuda externa del Tesoro ascendió a 203.800 millones de dinares, lo que representa una parte del 53,7% del total de la deuda externa pública. Por su parte, el volumen de la deuda externa pública fuera del Tesoro ascendió a 175.900 millones de dinares, es decir, el 46,3% del total de la deuda externa pública.

Los EEPs siguen siendo el primer grupo de prestatarios públicos fuera del Tesoro, con un saldo vivo de 171.400 millones de DH. Cerca del 79,7% de este saldo vivo es propiedad de cinco principales prestatarios, a saber, ONEE (25,2%), OCP (21,2%), ONCF (13,3%), MASEN (10,1%) y ADM (9%).

4. Structure par devises

La estructura por divisas de la deuda externa pública, a finales de 2021, sigue marcada por un predominio de la deuda denominada en euro, que representa una parte del 60,6%, seguida de la denominada en dólares estadounidenses y divisas vinculadas (31,3%), mientras que la parte del dinar kuwaití alcanzó el 4,1%.

Cabe señalar que esta estructura, que sigue siendo próxima a la de la cesta de cotización del Dirham, permite limitar el impacto del riesgo de cambio sobre el saldo y el servicio de la deuda externa pública.

5. Estructura por tipos de interés

La estructura de esta deuda por tipos de interés se caracteriza por la preponderancia de la parte de la deuda con tipos de interés fijos que alcanzó el 76,2% frente al 23,8% de la deuda con tipos de interés flotantes.

Cabe señalar que esta última se indexa principalmente al Euribor en un 83,3%, lo que contribuye a reducir el servicio correspondiente, habida cuenta de la continuación de la distensión de este tipo de referencia en el MFI.

6. Giros sobre empréstitos exteriores

Los recursos de empréstitos externos movilizados por el sector público en 2021 ascendieron a un total de 41.300 millones de DH, frente a 76.600 millones de DH en 2020, lo que representa una disminución de 35.300 millones de DH.

Los ingresos recaudados por el Tesoro ascendieron a 18.400 millones de DH, mientras que los de otros prestatarios públicos ascendieron a casi 22.900 millones de DH.

7. Servicio de la deuda externa pública

A finales del año 2021, el servicio de la deuda externa pública registró un aumento de 0,1 millardos de DH, situándose en 41,4 millardos de DH frente a 41,3 millardos a finales de 2020. Esta evolución de los gastos de amortización, intereses y comisiones de dicha deuda es imputable principalmente a i) el aumento del servicio de la deuda con los acreedores oficiales de 2.100 millones de dh y a ii) la disminución del servicio con los acreedores privados de 2,0 mil millones de dólares.

En comparación con los ingresos corrientes de la balanza de pagos, el servicio de la deuda externa pública se situó en el 7,8% en 2021, frente al 9,2% un año antes, lo que representa una disminución del 1,4%.

GESTIÓN ACTIVA DE LA DEUDA DEL TESOR

1. Gestión activa de la deuda interna

Durante el año 2021, la Dirección del Tesoro realizó 8 operaciones de permuta de BDT por un importe total recomprado de 21.500 millones de DH.

Por año de vencimiento, el importe recomprado para el año 2021 se ha distribuido de la siguiente manera:

- 11.300 millones de DH para la compra de las caídas de 2021; y
- 10.200 millones de DH para la recompra de los vencimientos de 2022.

Las operaciones de gestión activa han permitido atenuar el riesgo de refinanciación relativo a la deuda interna mediante:

- la reducción de las caídas de la deuda del Tesoro de los meses afectados por dichas operaciones de cerca de 1.300 millones de DH en promedio por mes en 2021 y de cerca de 2.100 millones de DH por mes en 2022; y
- la prolongación de la DVM de la deuda interna de casi 2 meses y 15 días.

En cuanto al impacto de dichas operaciones sobre los gastos en concepto de intereses de la deuda interior pagados con cargo al año 2021, cabe señalar que se tradujeron en una reducción de dichos gastos de casi 19,0 millones de DH. Esta disminución se debe al efecto combinado de la reducción de los gastos en intereses pagados en 2021 de cerca de 85,7 millones DH y de un aumento de los mismos de cerca de 66,7 millones DH tras la recompra de las caídas de 2022.

Hay que señalar que una disminución/aumento de los gastos por intereses en el marco de las operaciones de permuta depende de la fecha de recompra en relación con la fecha de pago del cupón de cada línea. Así, una línea recomprada antes/después de la fecha de pago del cupón producirá una disminución/aumento de los gastos en intereses.

Además de estos resultados cuantitativos, las operaciones de gestión activa de la deuda interna también han tenido un impacto cualitativo en la gestión de la deuda al permitir al Tesoro suavizar sus necesidades de tesorería durante todo el año y gestionar mejor su política de emisión.

2. Gestión activa de la deuda externa

En el marco de la continuación de las acciones de gestión activa de la deuda externa destinadas a reducir el coste de la deuda y a atenuar los riesgos financieros vinculados a la cartera de la deuda externa del Tesoro, un importe del orden de

En el año 2021 se procesaron 4600 millones DH, con lo que la suma de los importes tratados desde el inicio de estas operaciones asciende a 89600 millones DH.

Durante el año 2021, las operaciones de gestión activa se centraron en:

- La conversión de 3,02 millones de DH de deuda en virtud del Acuerdo de conversión de deuda firmado con Italia; y
- La conclusión de 6 operaciones de swaps con un saldo vivo del orden de 507,3 millones USD, es decir, cerca de 4630 millones DH.

GESTIÓN ACTIVA DE LA TRESORERÍA

1. Operaciones realizadas en 2021

Durante el año 2021, la DTFE recurrió a las operaciones de gestión activa de la tesorería pública en un contexto caracterizado por:

- una reducción del déficit de liquidez bancaria de -90.200 millones de DH a finales de diciembre de 2020 a -70.800 millones de DH a finales de diciembre de 2021; y
- un ligero aumento del 1,6% de las disponibilidades del CCT, excluidas las operaciones de tesorería, que alcanzaron un promedio diario de 11.700 millones de DH en 2021 frente a 11.500 millones en 2020.

Así, durante el año 2021, el número de operaciones de inversión realizadas por la Dirección del Tesoro alcanzó 401 operaciones frente a 381 en 2020.

El volumen total invertido en los bancos registró un ligero aumento de cerca del 2,6%, alcanzando los 692.300 millones de DH en 2021 frente a los 675.000 millones de DH en 2020, como consecuencia del ligero aumento de las disponibilidades del CCT, excluidas las operaciones de tesorería.

2. Ingresos procedentes de la gestión activa de tesorería

La gestión activa de la tesorería ha permitido generar unos ingresos netos de 102,0 millones de dirhams en 2021. Estos ingresos se distribuyen del siguiente modo:

- 82,7 millones de DH (81,1% de los ingresos totales) en ingresos por inversiones; y
- 19,3 millones de DH para la remuneración del saldo del TCE.

Desde el inicio de las operaciones en 2010, el importe total de los ingresos procedentes de la gestión activa del efectivo ha sido de 1.800 millones de DH distribuidos del siguiente modo:

- 1.252,2 millones de DH (71,0% de los ingresos totales) en concepto de ingresos procedentes de las inversiones; y
- 511,0 millones de DH procedentes de la remuneración del saldo del CCT.

DEUDA CONSOLIDADA DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

El Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) publica por tercer año consecutivo, en el marco del informe sobre la deuda pública, las estadísticas relativas a la deuda consolidada de las Administraciones Públicas (APUs).

Recordemos que estas estadísticas se elaboran siguiendo un enfoque metodológico construido y compartido con el FMI y que permite una convergencia progresiva hacia las normas internacionales en materia de publicaciones de estadísticas tal como se preconiza en el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas (MSFP 2014) y en la Guía de Estadísticas de la Deuda del Sector Público (GSDSP 2011).

El objetivo de la metodología de consolidación es ofrecer una visión de la situación de endeudamiento real y global del sector público mediante la agregación de todos los flujos y saldos en el marco analítico acordado y la eliminación de todos los flujos y saldos recíprocas entre las entidades que constituyen el sector público. Para ello, dicha metodología consiste en:

1. la definición del perímetro de cobertura institucional que agrupa el conjunto de las estructuras que componen el sector de los Apus de conformidad con el marco del MSFP 2014;
2. la identificación de los instrumentos de la deuda que se han tenido en cuenta en el cálculo del stock de la deuda; y
3. la valoración de estos instrumentos según el método adoptado.

A finales de 2021, la deuda consolidada de los Estados Unidos se estima en unos 799.300 millones de DH, frente a 747.700 millones a finales de 2020, lo que supone un aumento del 6,9%. Esta evolución se debe principalmente al aumento de la deuda del Tesoro en cerca de 52.700 millones de DH, es decir, 3,3 puntos del PIB, de los depósitos en el Tesoro (+14.600 millones de DH) y de la deuda de los entes territoriales (+1.400 millones de DH) con respecto a 2020.

Por otra parte, la disminución del stock de BDT en poder de los Establecimientos Públicos de Carácter No Mercantil (EPNMs) y de los Organismos de Jubilación y Previsión Social (ORPS) de 4.400 millones DH y 1.8.000 millones de DH, respectivamente, también contribuyeron al aumento de la deuda consolidada de los Estados miembros.

En relación con el PIB, la deuda de los Estados Unidos se redujo en casi 2,6 puntos porcentuales hasta el 62,2% a finales de 2021, frente al 64,9% a finales de 2020, debido principalmente al aumento del PIB en 2021 (+11,4%) tras la recuperación económica y la reducción de la deuda de los EPNMs en un 76,4% o -24,1 mil millones DH.